



財政赤字によって進む民営化 輸送インフラ企業の成長機会



- ポイント**
1. 注目を浴びるコンセッション方式による民営化
 2. 民営化の恩恵を大きく受ける空港セクター
 3. 民間企業の先進的なノウハウが有料道路の収益向上に貢献

1. 注目を浴びるコンセッション方式による民営化

輸送インフラとは

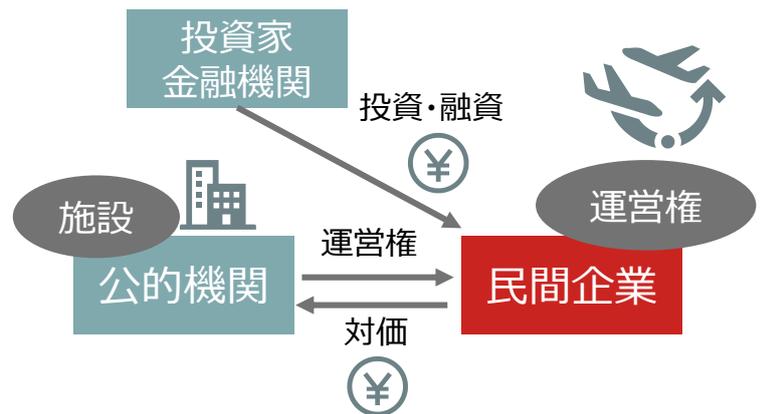
輸送インフラとは、有料道路や空港、港湾などを指し、主に保有インフラの使用料を得るビジネスです。このようなインフラ施設は公的機関により保有・運営されるのが一般的ですが、一部については民営化され民間企業によって運営されています。民営化の形態にも、単純な業務の民間委託から、民間の資金・ノウハウを利用するものまで様々なものがあります。この中で、最近注目を集めているのがコンセッション方式による民営化です。

財政赤字により加速するコンセッション

コンセッションとは、国や自治体が空港・有料道路等の公共施設を持ったまま運営権を民間事業者に売却する仕組みをいいます。その最大の特徴は、公的機関ではなく民間事業者が経営主体となることにより、経営の自由度が大きくなることです。公的部門の債務が膨らむ中、インフラの維持・管理・更新に充てる財源の不足と、公的機関による非効率な運営という両方の問題を、民間の資金や先進的な手法を用いて一度に解決する手段として、コンセッションが注目されています。

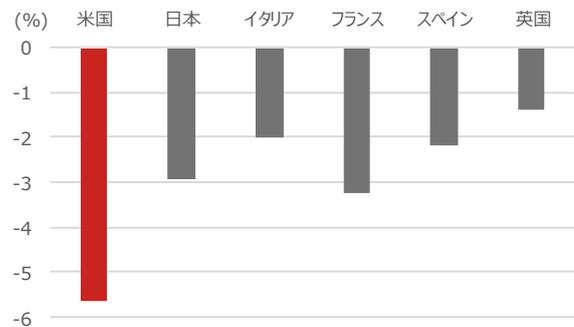
上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

コンセッション方式のイメージ



上記はイメージです。
(出所) 各種資料を基にドイチェ・アセット・マネジメント作成

各国の財政赤字 (対GDP比)



2019年 (IMF予想値)
(出所) IMFのデータを基にドイチェ・アセット・マネジメント作成

2. 民営化の恩恵を大きく受ける空港セクター

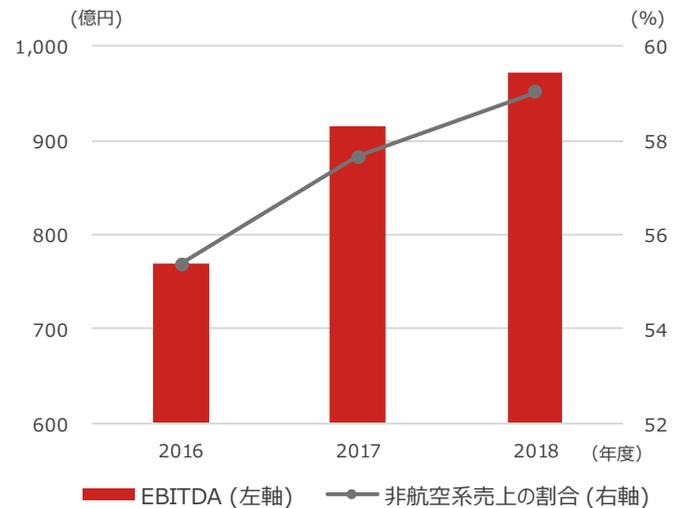
先進的な取り組みにより空港の運営は改善

輸送インフラの中でも、特に空港については日本でも民間のノウハウを活用する動きがあります。例えば、関西国際空港は2016年4月から、オリックスと、2020年2月現在当ファンドでも保有しているフランスの企業ヴァンシが共同で運営しています。民営化以降、同空港の利用者数は増加し、運営企業は増収増益を続けています。この要因として、2つの「日本初」の取り組みが挙げられます。1つ目は、スマートセキュリティと呼ばれる仕組みです。セキュリティチェックの自動化・効率化を行い、待ち時間を3分の2に短縮しました。もう1つは、ウォークスルー型のショッピングエリアです。出国審査を終えてから搭乗口までの道なりに免税店を並べることで、買い忘れ需要を喚起し、免税店売上は民営化後、年率36%で成長しました。

空港の民営化で後れを取る米国

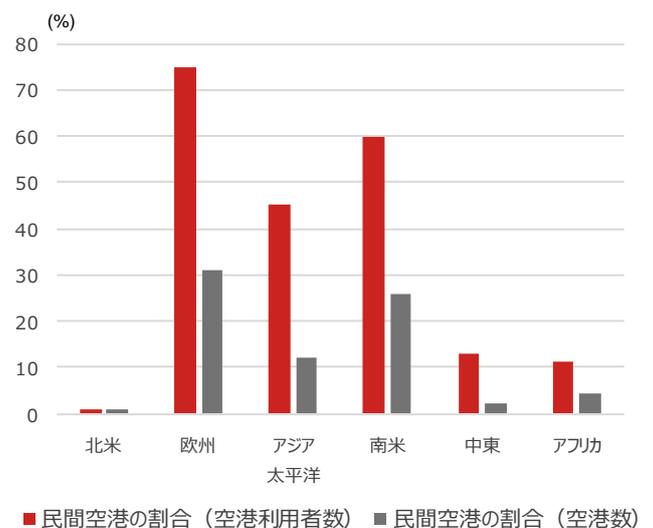
上記のように、コンセッション方式により民間の先進的なノウハウを取り入れることで、民間企業は収益性の高いビジネスの機会を得られ、国は巨額の負債を解消することができます。そのため、財政赤字が深刻な国を中心に空港の民営化が進んでいます。例えば、最も民営化が進んでいる欧州では、乗客の75%は民間の運営する空港を利用しています。しかし、北米では、欧州同様に財政赤字が深刻であるにもかかわらず、空港数、利用者数ともに民間のシェアは1%程度に留まっています。今後は、北米を中心に、民間の資金やノウハウを活用する動きがますます加速していくと考えられます。

関西国際空港運営会社のEBITDAと
売上に占める非航空系割合の推移



EBITDA (利払い前・税引き前・減価償却前利益)
非航空系売上: 免税店を含むリテール事業の売上
(出所) 関西エアポート株式会社のデータを基にドイチェ・アセット・マネジメ
ント作成

各国の民営化された空港の割合



2017年11月時点
(出所) VINCI Capital Markets dayのデータを基にドイチェ・アセット・マネジメ
ント作成

記載されている個別の銘柄については、参考情報を提供することを目的としており、特定銘柄の売買などの推奨、また価格の上昇や下落を示唆するものではありません。上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

3. 民間企業の先進的なノウハウが有料道路の収益向上に貢献

先進的な仕組みで道路の渋滞を解消

都市圏の多くでは、交通渋滞による生産性の低下や環境汚染などが問題となっており、限りある道路空間を有効に活用する取り組みが注目を集めています。

2020年2月現在当ファンドでも保有しているスペインの企業フェロビアルは、マネージド・レーンと呼ばれる仕組みにより交通渋滞の解消に取り組んでいます。同社が運営する道路では、有料車線と無料車線を区切り、5分毎に料金設定を見直すことで交通需要を管理し、有料車線を走る車の速度が一定速度を下回らないようにしています。ドライバーはデジタル案内表示など（写真参照）により料金の確認ができるため料金所は無く、停止する必要もありません。このように道路運営を最適化することで、同社の運営する有料道路は高い成長率を維持しており、特に米国・テキサス州やカナダ・トロントで運営している有料道路は世界で最も優れた民営化案件の一つと評価されています。

安定的なキャッシュフローと今後の成長が見込まれる輸送インフラ企業

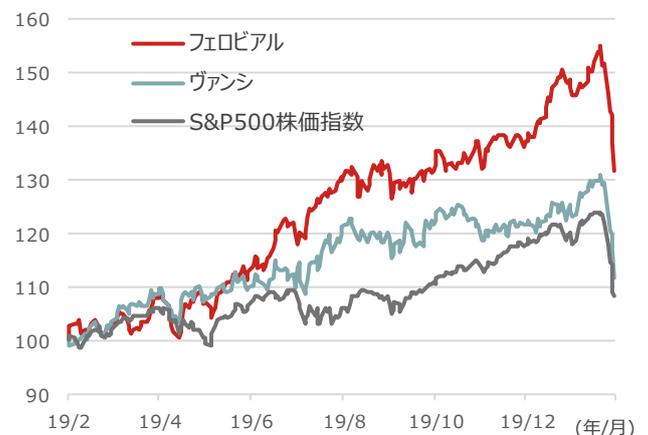
輸送インフラ企業は先進的な取り組みにより収益を成長させており、安定的なキャッシュフローに加えて今後の成長機会も見込めることから、株価も堅調に推移しています。先進的な取り組みを行う企業の例として取り上げたヴァンシ、フェロビアルのトータルリターンはともに過去1年間、おおむね安定的にS&P500株価指数を上回る推移となっています。今後も、コンセッションの増加や利用料収入の上昇が成長機会となると考えられます。

マネージド・レーンの概要



右側2車線が有料車線となっており、この写真では0.58米ドル、もしくは1.15米ドル（車種等の条件により異なる）で通行可能。ドライバーは、料金を確認しながら左側の無料車線に戻ることが可能。
（出所）Ferrovial, LBJ TExpress Lanes, Dallas, Texas

輸送インフラ企業のトータルリターン推移



2019年2月28日を100として指数化
期間：2019年2月28日～2020年2月28日、日次
（出所）Bloombergのデータを基にドイチェ・アセット・マネジメント作成

<当資料で使用した指数の著作権等について>

●S&P500株価指数は、スタンダード&プアーズ ファイナンシャル サービスズ エルエルシーの所有する登録商標です。

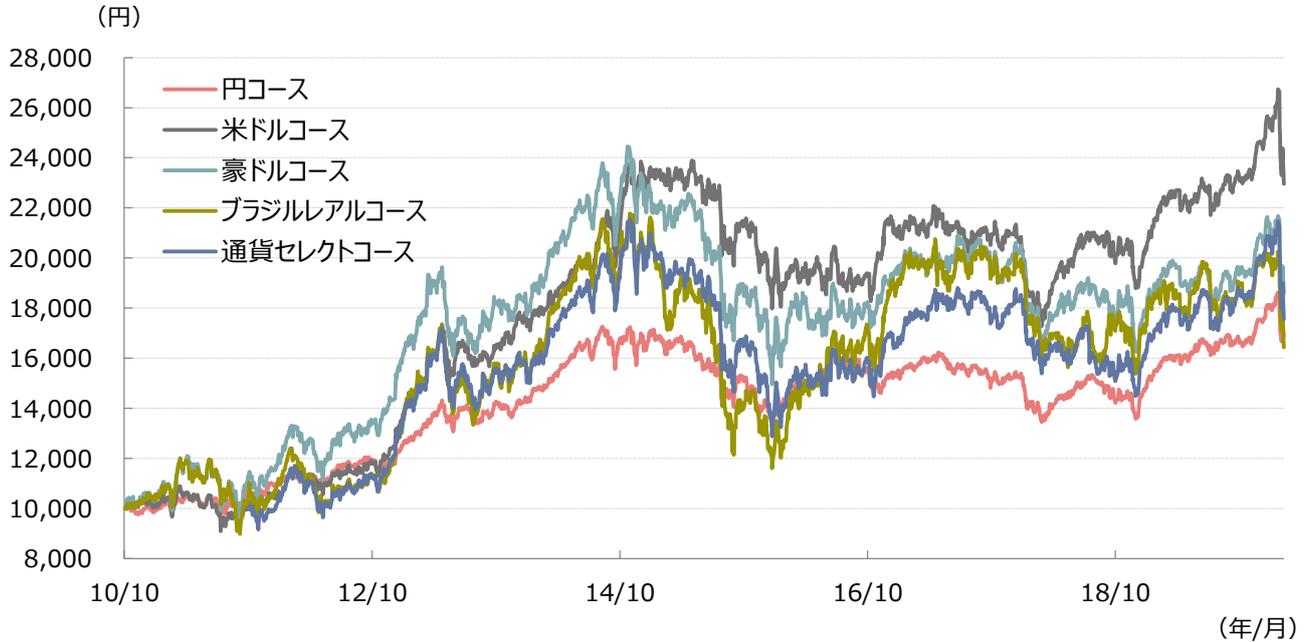
記載されている個別の銘柄については、参考情報を提供することを目的としており、特定銘柄の売買などの推奨、また価格の上昇や下落を示唆するものではありません。上記は過去のデータであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

「野村ドイチェ・高配当インフラ関連株投信（通貨選択型）」

ファンドの運用状況

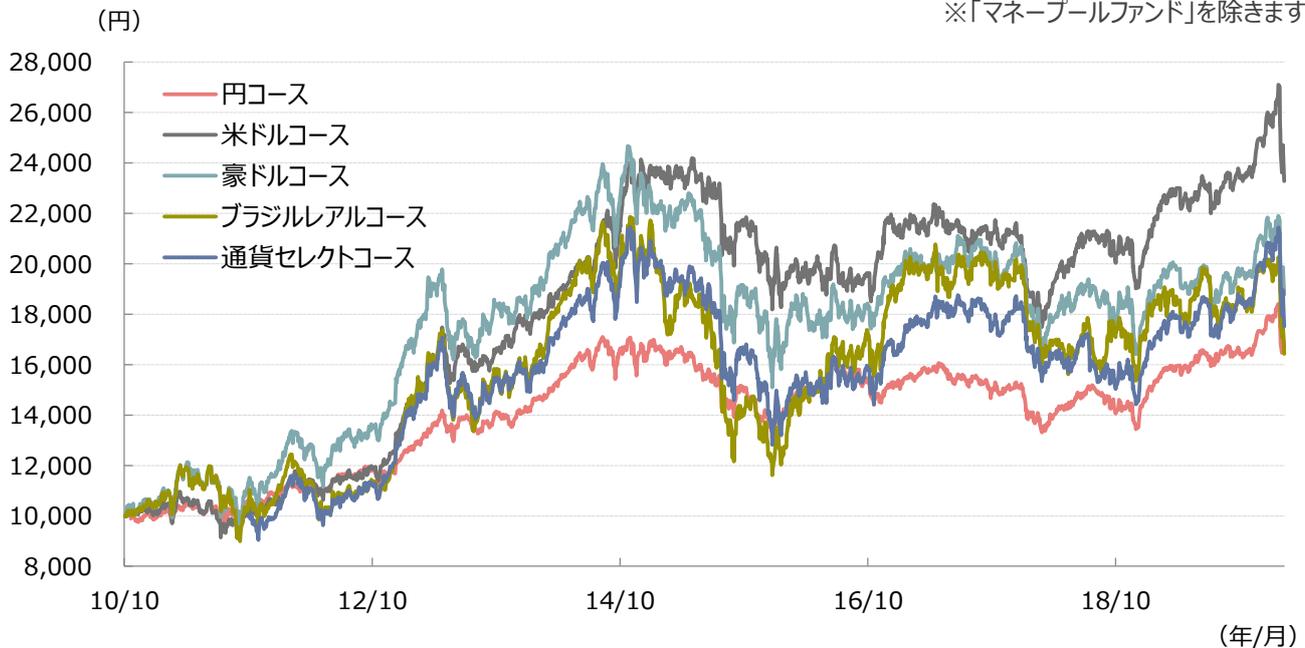
期間：2010年10月28日（設定日）～2020年3月9日、日次
*「通貨セレクトコース」の設定日は2011年10月27日です。

<毎月分配型> 基準価額（分配金再投資）の推移



<年2回決算型※> 基準価額（分配金再投資）の推移

※「マネープールファンド」を除きます。

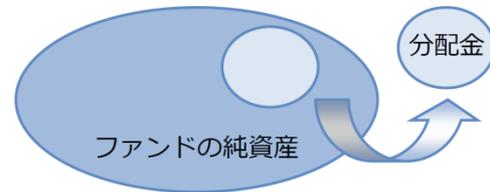


基準価額（分配金再投資）とは、当初設定時より課税前分配金を再投資したものと計算した価額であり、ファンドの収益率を測るためのものです。したがって、課税条件等によって受益者ごとに収益率は異なります。また、換金時の費用・税金等は考慮していません。

上記は過去の運用実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

分配金に関する留意点

- 分配金は、預貯金の利息とは異なりファンドの純資産から支払われますので、分配金支払い後の純資産はその相当額が減少することとなり、基準価額が下落する要因となります。



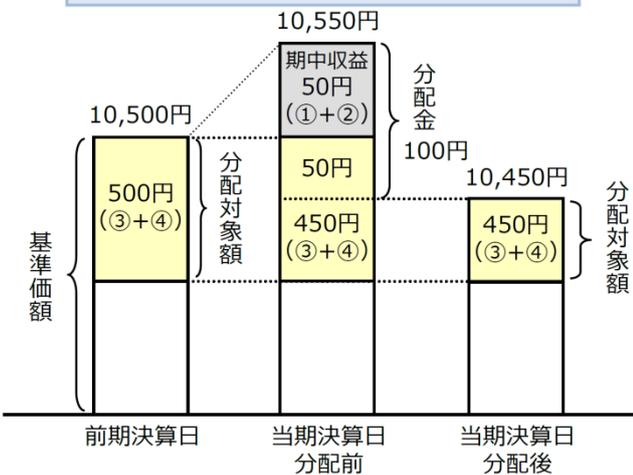
- ファンドは、計算期間中に発生した運用収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて分配を行なう場合があります。したがって、ファンドの分配金の水準は必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示唆するものではありません。

- ・ 計算期間中に運用収益があった場合においても、当該運用収益を超えて分配を行なった場合、当期決算日の基準価額は前期決算日の基準価額と比べて下落することになります。

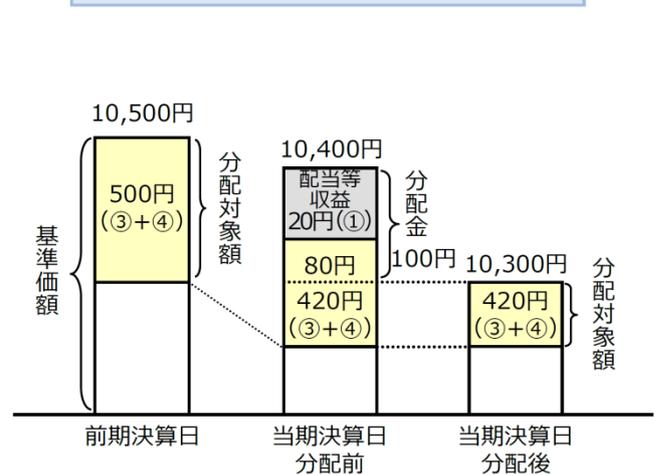
※分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

分配対象額とは、①経費控除後の配当等収益②経費控除後の評価益を含む売買益③分配準備積立金④収益調整金です。

前期決算から基準価額が上昇した場合

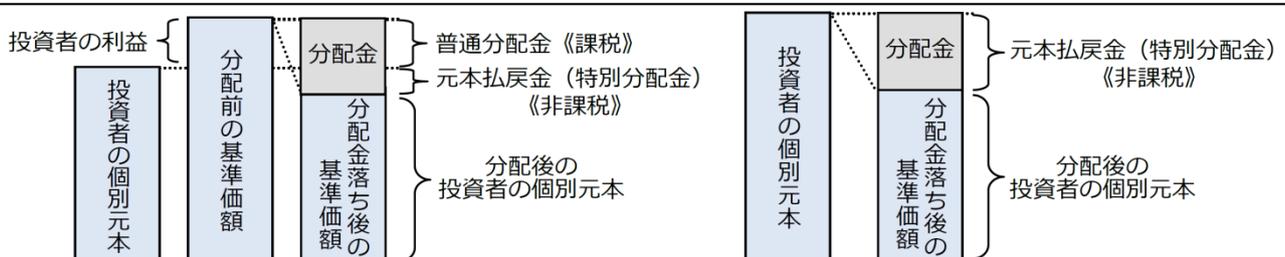


前期決算から基準価額が下落した場合



- 投資者の個別元本（追加型投資信託を保有する投資者毎の取得元本）の状況によっては、分配金額の一部または全部が、実質的に元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。

- ◇ 普通分配金 … 分配金落ち後の基準価額が投資者の個別元本と同額の場合または投資者の個別元本を上回っている場合には分配金の全額が普通分配金となります。
- ◇ 元本払戻金（特別分配金） … 分配金落ち後の基準価額が投資者の個別元本を下回っている場合には、その下回る部分の額が元本払戻金（特別分配金）となります。



※投資者が元本払戻金（特別分配金）を受け取った場合、分配金発生時にその個別元本から元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の投資者の個別元本となります。

(注) 普通分配金に対する課税については、投資信託説明書（交付目論見書）の「ファンドの費用・税金」をご覧ください。

上記はイメージ図であり、実際の分配金額や基準価額について示唆、保証するものではありません。

「野村ドイチェ・高配当インフラ関連株投信（通貨選択型）」

【ファンドの特色】

●「野村ドイチェ・高配当インフラ関連株投信（通貨選択型）」は、投資する外国投資信託において為替取引手法の異なる5つのコース（円コース、米ドルコース、豪ドルコース、ブラジルレアルコース、通貨セレクトコース（各コースには「毎月分配型」、「年2回決算型」があります。）およびマネーボールファンド（年2回決算型）の11本のファンドから構成されています。

●各コース（マネーボールファンドを除く5つのコースを総称して「各コース」といいます。）

◆信託財産の成長を図ることを目的として積極的な運用を行なうことを基本とします。

◆世界各国のインフラ関連企業^{※1}の株式および米国の金融商品取引所に上場されているMLP（マスター・リミテッド・パートナーシップ）^{※2}等を実質的な主要投資対象^{※3}とします。なお、カナダの金融商品取引所に上場されているインカム・トラスト^{※4}にも実質的に投資を行ないます。

※1 当ファンドにおいて「インフラ関連企業」とは、産業や生活の基盤となる設備やサービスの提供を行なう企業や、インフラの発展に伴って恩恵を受けると考えられる企業をいいます。

※2 当ファンドが実質的に投資を行なうMLPは、米国で行なわれている共同投資事業形態の一つであるLP（リミテッド・パートナーシップ）のうち、総所得の90%以上を天然資源の探査・探掘・精製・運搬・備蓄、金利、配当等から得ており、かつ、その出資持分が金融商品取引所に上場されているものを指します。

※3 「実質的な主要投資対象」とは、外国投資信託や「野村マネー マザーファンド」を通じて投資する、主要な投資対象という意味です。

※4 インカム・トラストとは、カナダの法律に基づき、信託の形態で設立された事業体のことをいい、その受益証券は、株式と同様に金融商品取引所等で取引されています。

◆円建ての外国投資信託「ノムラ・カレンシー・ファンドーグローバル・インフラ・ストック・ファンド」および国内投資信託「野村マネー マザーファンド」を投資対象とします。

・「ノムラ・カレンシー・ファンドーグローバル・インフラ・ストック・ファンド」には、為替取引手法の異なる5つのクラスがあります。

コース名	各コースが投資対象とする外国投資信託の為替取引手法
円コース (毎月分配型) / (年2回決算型)	組入資産を、原則として対円で為替ヘッジを行ないます。
米ドルコース (毎月分配型) / (年2回決算型)	組入資産について、原則として対円で為替ヘッジを行ないません。
豪ドルコース (毎月分配型) / (年2回決算型)	組入資産について、原則として、実質的に当該組入資産にかかる通貨を売り、豪ドルを買う為替取引を行ないます。
ブラジルレアルコース (毎月分配型) / (年2回決算型)	組入資産について、原則として、実質的に当該組入資産にかかる通貨を売り、ブラジルレアルを買う為替取引を行ないます。
通貨セレクトコース (毎月分配型) / (年2回決算型)	組入資産について、原則として、実質的に当該組入資産にかかる通貨を売り、選定通貨 [※] （米ドルを除く）を買う為替取引を行ないます。

※選定通貨は、投資対象とする外国投資信託の投資顧問会社が選定した通貨を指します。

詳細は、交付目論見書の「各コースが投資対象とする外国投資信託の概要」の投資方針をご覧ください。

◆通常の状況においては、「ノムラ・カレンシー・ファンドーグローバル・インフラ・ストック・ファンド」への投資を中心とします[※]が、投資比率には特に制限は設けず、各投資対象ファンドの収益性および流動性ならびにファンドの資金動向等を勘案のうえ決定することを基本とします。

※通常の状況においては、「ノムラ・カレンシー・ファンドーグローバル・インフラ・ストック・ファンド」への投資比率は、概ね90%以上を目処とします。

◆各コースはファンド・オブ・ファンズ方式で運用します。

●マネーボールファンド

◆安定した収益の確保を図ることを目的として運用を行ないます。

◆円建ての短期有価証券を実質的な主要投資対象[※]とします。

※「実質的な主要投資対象」とは、「野村マネー マザーファンド」を通じて投資する、主要な投資対象という意味です。

◆「野村マネー マザーファンド」への投資を通じて、残存期間の短い公社債やコマーシャル・ペーパー等の短期有価証券への投資により利息等収益の確保を図り、あわせてコール・ローンなどで運用を行なうことで流動性の確保を図ります。

◆ファンドは「野村マネー マザーファンド」を通じて投資するファミリーファンド方式で運用します。

●「野村ドイチェ・高配当インフラ関連株投信（通貨選択型）」を構成する「毎月分配型」のファンド間および「年2回決算型」のファンド間でスイッチングができます。

●分配の方針

◆毎月分配型

原則、毎月20日（休業日の場合は翌営業日）に分配を行ないます。

分配金額は、分配対象額の範囲内で、委託会社が決定するものとし、原則として、配当等収益等を中心に安定分配を行なうことを基本とします。ただし、基準価額水準等によっては、売買益等が中心となる場合や安定分配とならない場合があります。なお、毎年3月および9月の決算時には、上記安定分配相当額に委託会社が決定する額を付加して分配する場合があります。

※「原則として、配当等収益等を中心に安定分配を行なう」方針としていますが、これは、運用による収益が安定したものになることや基準価額が安定的に推移すること等を示唆するものではありません。

◆年2回決算型

原則、毎年3月および9月の20日（休業日の場合は翌営業日）に分配を行ないます。

分配金額は、分配対象額の範囲内で、基準価額水準等を勘案して委託会社が決定します。

* 委託会社の判断により分配を行なわない場合もあります。また、将来の分配金の支払いおよびその金額について示唆、保証するものではありません。

資金動向、市況動向等によっては上記のような運用ができない場合があります。

「野村ドイチエ・高配当インフラ関連株投信（通貨選択型）」

【投資リスク】

各ファンド(「マネープールファンド(年2回決算型)」を除く)は、投資信託証券への投資を通じて、株式および債券等に実質的に投資する効果を有しますので、当該株式の価格下落、金利変動等による当該債券の価格下落や、当該株式の発行会社および当該債券の発行体の倒産や財務状況の悪化等の影響により、基準価額が下落することがあります。また、外貨建資産に投資しますので、為替の変動により基準価額が下落することがあります。

「マネープールファンド(年2回決算型)」は、債券等を実質的な投資対象としますので、金利変動等による組入債券の価格下落や、組入債券の発行体の倒産や財務状況の悪化等の影響により、基準価額が下落することがあります。

したがって、投資家の皆様の投資元金は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。

※ファンドの基準価額の変動要因には、この他にも、MLPの価格変動リスクなどがあります。

※詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)の「投資リスク」をご覧ください。

【お申込みメモ】

- 信託期間 【各コース(通貨セレクトコースを除く)】
2025年9月22日まで(2010年10月28日設定)
【通貨セレクトコース】
2025年9月22日まで(2011年10月27日設定)
【マネープールファンド】
2020年9月23日まで(2010年10月28日設定)
- 決算日および
収益分配 【毎月分配型】年12回の決算時(原則、毎月20日。
休業日の場合は翌営業日)に分配の方針に基づき分配します。
【年2回決算型】年2回の決算時(原則、3月および9月の20日。
休業日の場合は翌営業日)に分配の方針に基づき分配します。
ご購入申込日の翌営業日の基準価額
- ご購入価額
●ご購入単位 1万円以上1口単位(当初元本1口=1円)または1万円以上1円単位
(ご購入コースには、分配金を受取る一般コースと、分配金が再投資される自動ついで投資コースがあります。原則、ご購入後にご購入コースの変更はできません。)
なお、「マネープールファンド」は、「年2回決算型」の他のファンドからのスイッチング以外によるご購入はできません。
※お取扱いコース、ご購入単位は販売会社によって異なる場合があります。
- ご換金価額 【各コース】
ご換金申込日の翌営業日の基準価額から信託財産留保額を差し引いた価額
【マネープールファンド】
ご換金申込日の翌営業日の基準価額
- スイッチング 「毎月分配型」のファンド間および「年2回決算型」のファンド間でスイッチングが可能です。
※販売会社によっては、一部または全部のスイッチングのお取扱いを行わない場合があります。
- お申込不可日 各コースは、販売会社の営業日であっても、申込日当日が下記のいずれかの休業日に該当する場合または12月24日である場合には、原則、ご購入、ご換金、スイッチングの各お申込みができません。
・ニューヨーク証券取引所 ・ニューヨークの銀行
・ルクセンブルクの銀行
・サンパウロの銀行(ブラジルリアルコースのみ)
・ブラジル商品先物取引所(ブラジルリアルコースのみ)
・ロンドンの銀行(通貨セレクトコースのみ)
- 課税関係 個人の場合、原則として分配時の普通分配金ならびに換金時(スイッチングを含む)および償還時の譲渡益に対して課税されます。ただし、少額投資非課税制度などを利用した場合には課税されません。なお、税法が改正された場合などには、内容が変更になる場合があります。詳しくは販売会社にお問い合わせください。

【当ファンドに係る費用】

(2020年3月現在)

◆ご購入時手数料	ご購入価額に3.3%(税抜3.0%)以内で販売会社が独自に定める率を乗じて得た額 <スイッチング時> 販売会社が独自に定める率を乗じて得た額 なお、「マネープールファンド」へのスイッチングの場合は無手数料 *詳しくは販売会社にご確認ください。
◆運用管理費用 (信託報酬)	【各コース】 ファンドの純資産総額に年0.913%(税抜年0.83%)の率を乗じて得た額が、お客様の保有期間に応じてかかります。 ○実質的にご負担いただく信託報酬率 ・各コース(通貨セレクトコースを除く):年1.913%程度(税込) ・「通貨セレクトコース」:年2.063%程度 ^(注) (税込) (注)純資産総額によっては、記載の信託報酬率を下回る場合があります。 *ファンドが投資対象とする外国投資信託の信託報酬を加味して、投資者が実質的に負担する信託報酬率について算出したものです。 【マネープールファンド】 ファンドの純資産総額に年0.605%(税抜年0.55%)以内(2019年12月13日現在年0.00121%(税抜年0.0011%))の率を乗じて得た額が、お客様の保有期間に応じてかかります。
◆その他の費用・手数料	組入資産等の売買の際に発生する売買委託手数料、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用、ファンドに関する租税等がお客様の保有期間中、その都度かかります。 ※これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことができません。
◆信託財産留保額 (ご換金時、スイッチングを含む)	【各コース】 1万円につき基準価額に0.3%の率を乗じて得た額 【マネープールファンド】 ありません。

上記の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。
※詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)の「ファンドの費用・税金」をご覧ください。

◆お申込みは **野村証券**

商号:野村証券株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第142号
加入協会:日本証券業協会/一般社団法人日本投資顧問業協会/
一般社団法人金融先物取引業協会/
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

◆設定・運用は **野村アセットマネジメント**

商号:野村アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第373号
加入協会:一般社団法人投資信託協会/
一般社団法人日本投資顧問業協会/
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

ファンドの基準価額等についてのお問い合わせ先:野村アセットマネジメント株式会社

●サポートダイヤル ☎0120-753104 <受付時間> 営業日の午前9時~午後5時

●ホームページ

<http://www.nomura-am.co.jp/>



【当資料について】

- 当資料は、ファンドに関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したものです。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料中の記載事項は、全て当資料作成時以前のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。
- 当資料中のいかなる内容も将来の運用成果または投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。

【お申込みに際してのご留意事項】

- ファンドは、元金が保証されているものではありません。
- ファンドに生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。
- お申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。